AN EMPIRICAL STUDY ON THE IMPACT OF CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY ON FINANCIAL PERFORMANCE IN FINANCIAL ENTERPRISES

BY

TONGJUN LIU

A THESIS SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT
OF THE REQUIREMENTS FOR
THE DEGREE OF MASTER OF BUSINESS ADMINISTRATION
INTERNATIONAL CHINESE COLLEGE

GRADUATE SCHOOL, RANGSIT UNIVERSITY
ACADEMIC YEAR 2024

金融企业社会责任对财务绩效的影响实证研究

刘桐君

撰

此论文为申请中国国际学院

工商管理专业研究生学历

之学术毕业论文

兰实大学研究生院

公历 **2024** 学年

Thesis entitled

AN EMPIRICAL STUDY ON THE IMPACT OF CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY ON FINANCIAL PERFORMANCE IN FINANCIAL ENTERPRISES

by

TONGJUN LIU

was submitted in partial fulfillment of the requirements
for the degree of Master of Business Administration

Rangsit University
Academic Year 2024

Sun Xuemei, Ph.D.
Examination Committee Chairperson

Prof. Zhou Jing, Ph.D.
Member

Prof. Yang Liu, Ph.D.
Member and Advisor

Approved by Graduate School

(Prof. Suejit Pechprasarn, Ph.D.)
Dean of Graduate School
December 6, 2024

มหาวิทยาลัยรังสิต Rangsit University

致谢

行文至此，回望过往，心潮澎湃，感慨万千。我深感自己并非孤身一人，而是沐浴在无数关爱与支持的光辉之中，心存感激。

首先，我衷心感谢我的指导老师杨柳教授。在整个论文过程中，给予了我悉心的指导和帮助。每一次的指导与交流，都是我宝贵的财富，感谢老师对我无私的关怀与宽容，让我在学术的海洋中勇敢探索。其次，感谢我的家人，总是给予我无限的理解与支持。同时，我也要感谢我的同学和朋友们，陪我一同经历了无数个日夜，分享了学术的探索与生活的点滴。感谢所有在我求学路上给予我帮助的人。每一个指导、每一句鼓励，都在我心中留下了深刻的印记。正是有了这些支持，我才能在这条荆棘丛生的道路上勇敢前行，探索未知的领域。

“花开花谢之间，伤口愈合抽芽重生，我们存在于一生仅此一次的当下。”最后，当然要感谢自己，感谢无数个为自己加油的时刻，无数个奋笔疾书的日夜，无数个自我治愈的瞬间。星光不问赶路人，时光不负有心人，未来的日子，我将不忘初心，奔赴更美好的未来！

刘桐君

研究生

มหาวิทยาลัยรังสิต Rangsit University

6510504 : Tongjun Liu

Thesis Title : An Empirical Study on the Impact of Corporate Social Responsibility on Financial Performance in Financial Enterprises

Program : Master of Business Administration

Thesis Advisor : Prof. Yang Liu, Ph.D.

Abstract

As society advances, corporate social responsibility (CSR) has garnered substantial scholarly attention. This article investigates the impact of financial CSR on financial performance, employing empirical analysis of panel data from 71 publicly listed financial firms spanning 2013 to 2020. Findings indicate that CSR practices contribute significantly to enhanced financial performance, with corporate reputation acting as a mediating factor. Additionally, the impact varies by economic level and enterprise development stage. Specifically, CSR has a strong positive effect in high-economic regions and during the growth and maturity stages while the relationship is less evident in low-economic areas and during decline. These insights offer valuable implications for financial management practices and establish a theoretical foundation for policymakers to promote the strategic implementation of CSR.

(Total 48 pages)

Keywords : Financial Enterprises, Corporate Social Responsibility, Financial Performance, Corporate Reputation

Student's Signature..... Thesis Advisor's Signature.....

6510504 : 刘桐君

论文题目 : 金融企业社会责任对财务绩效的影响实证研究

专业 : 工商管理

论文导师 : 杨柳教授

摘要

随着社会的进步和发展，企业的社会责任受到越来越多的关注。本文旨在探讨金融企业社会责任对其财务绩效的影响机制。研究采用了实证研究法，对中国71家上市金融企业2013-2020年的面板数据进行了深入研究。本研究重点关注金融企业社会责任对财务绩效的具体影响，并进一步探讨企业声誉在这二者关系中的中介作用。研究结果显示，金融企业的社会责任实践显著提升其财务绩效，且在二者的关系中企业声誉具有中介作用。进一步研究发现，在不同经济水平的地区以及企业不同发展时期，其影响也不同。研究结果显示，在经济高水平地区、企业成长期和企业成熟期金融企业的社会责任实践能显著提升其财务绩效，而在经济低水平地区和企业衰退期二者的关系并不显著。研究结论不仅为金融企业的管理实践提供了新的视角和方法，还为政策制定者提供了理论依据，推动企业社会责任的有效实施。

(共48页)

关键词：金融企业、企业社会责任、财务绩效、企业声誉

学生签字.....指导老师签字.....

目录

		页
致谢		**i**
英文摘要		**ii**
中文摘要		**iii**
目录		**iv**
表目录		**vi**
图目录		**vii**
第 1 章	**绪论**	**1**
	1.1 研究背景	1
	1.2 研究问题	2
	1.3 研究目的	2
	1.4 研究意义	2
	1.5 研究思路与方法	3
	1.6 研究思路与创新	4
第 2 章	**相关理论**	**7**
	2.1 文献综述	7
	2.2 理论基础	13
	2.3 概念界定	16
	2.4 研究假设	18

มหาวิทยาลัยรังสิต Rangsit University

目录 (续)

		页
第 3 章	**研究方法与步骤**	**21**
	3.1 样本选择与数据来源	21
	3.2 变量定义	21
	3.3 模型构建	24
第 4 章	**实证分析**	**25**
	4.1 描述性分析	25
	4.2 相关性分析	26
	4.3 回归分析	28
第 5 章	**研究结论与启示**	**38**
	5.1 研究结论	38
	5.2 对策建议	39
	5.3 研究局限与展望	40
参考文献		**41**
个人简历		**48**

มหาวิทยาลัยรังสิต Rangsit University

表目录

		页
表		
表 3.1	变量定义表	24
表 4.1	描述性统计	26
表 4.2	相关性分析	27
表 4.3	多重共线性检验	28
表 4.4	主回归分析	29
表 4.5	稳健性检验	31
表 4.6	解释变量滞后一期处理	32
表 4.7	工具变量法	33
表 4.8	中介效应检验	34
表 4.9	Sobel-Goodman 检验	35
表 4.10	不同经济水平下金融企业社会责任对财务绩效影响的实证结果	36
表 4.11	不同企业生命周期下金融企业社会责任对财务绩效影响的实证结果	37

มหาวิทยาลัยรังสิต Rangsit University

图目录

页

图

图 1.1　研究思路框架图　5

图 2.1　理论分析框架图　16

图 3.1　变量关系图　20

มหาวิทยาลัยรังสิต Rangsit University

第 1 章

绪论

1.1 研究背景

随着社会的进步和发展，企业的社会责任越来越受到关注。企业参与社会公益活动的重要性日益显现。然而，在面对企业社会责任所带来的种种挑战时，人们却遭遇了一系列复杂的问题，例如贫富差距扩大、环境恶化、资源短缺以及诚信缺失等。许多企业过于专注于经济利益，而忽视了社会责任的重要性。这种追求利润最大化的做法导致了一系列社会问题,如生态资源枯竭和员工权益缺失等。因此在国际层面，企业被鼓励支持联合国可持续发展目标 (SDGs) 、遵循全球报告倡议 (GRI) 、加入联合国全球契约 (UNGC) 、遵守 ISO 26000 标准和国际劳工组织 (ILO) 核心劳工标准，以推动全球社会责任实践和可持续发展。而中国国家政策要求企业履行社会责任，包括《公司法》、《企业所得税法》等法律法规以及《企业社会责任报告指引》等政府指导性文件。中国国有企业在社会责任方面发挥示范作用，并加强与国际组织的合作，提高在国际舞台上的声誉和竞争力。随着全球第二大经济体中国的国际政治和经济影响力逐渐增强，中国企业正采取多种措施推动经济增长、应对自然灾害和公共卫生危机，并解决社会问题。在这一背景下，金融机构作为中国经济发展的重要组成部分，必须具备良好的应对突发事件的能力，以抵御各种风险，并能够持续稳定地创造长期经济价值，从而实现更为显著的社会影响力。在“十四五”规划强调“促进高质量发展”的主题下，企业需更加重视可持续发展并将其融入经营发展的各个环节。在当前经济环境中，金融企业社会责任 (CSR) 与财务绩效之间的关系尤为重要。随着全球对可持续发展和社会责任的重视，金融机构被期望在促进经济增长的同时，积极履行社会责任，以实现经济、社会和环境的平衡发展。为了履行社会责任并促进长期可持续发展，金融机构需要关注员工福利、环境保护和社区发展等方面的问题，以实现经济、社会和环境的协调发展。理论界也持续关注社会责任与财务绩

效的关系，大多数研究认为企业履行社会责任有助于企业增强竞争力 (Boulouta, 2013; Eccles, Ioannou, & Serafeim, 2014) ，提升财务绩效 (宋明威, 2024; 朱晨, 李庆颖 & 王晓锋, 2024) ，但是研究的范围大多都剔除了金融业，缺少对金融行业企业社会责任与财务绩效方面的关注。企业社会责任不仅仅是企业的道德责任，更是企业经营的重要策略之一。而金融企业自身也需维护声誉、管理风险、提升竞争力，通过积极履行社会责任来增强公众信任、保障可持续发展。

1.2 研究问题

金融企业社会责任对财务绩效的影响涵盖了多个方面。其总体影响不仅体现在财务指标的积极或消极变化上，还包括二者之间的相互关系。本文将研究金融企业社会责任对财务绩效是否能产生显著的影响，同时，分析其影响机制，本文将以企业声誉作为中介变量，深入探讨其在社会责任与财务绩效之间的作用。此外，本文还将考察金融行业在不同企业生命周期的社会责任实践对财务绩效影响上的差异，以及不同地区因地方政策、文化背景等因素而引起的影响差异。本文将深入探讨社会责任实践对财务绩效的影响，分析企业在实施社会责任活动时，是否能够为其带来稳定的财务回报。

1.3 研究目的

本课题的研究目的旨在深入了解在以企业声誉为中介变量的条件下，金融机构的企业社会责任是否影响以及如何影响其财务绩效，并希望为实践和政策制定提供指导。本文将挖掘金融企业社会责任对财务绩效的影响机制，帮助企业了解社会责任对财务绩效的实际影响情况。

1.4 研究意义

1.4.1 理论意义

通过深入分析金融企业社会责任与财务绩效之间的关系，可以为企业社会责任理论提供新的实证证据和理论解释。探讨企业社会责任对企业财务绩效的影响，

并进一步丰富和完善社会责任的理论框架。通过探索其影响机制，从而推动财务管理理论与企业可持续发展理论的进步。

1.4.2 实践意义

为金融行业的监管和政策制定提供依据。通过了解金融企业社会责任对财务绩效的影响可以帮助金融机构更好地制定社会责任战略计划，优化资源配置，最大程度地实现社会责任的价值，促进其在经济、社会和环境方面的可持续发展。有助于政府和监管机构设计相应的政策和规定，鼓励金融机构积极履行社会责任，促进金融行业的健康发展和社会责任实践的规范化。

1.5 研究内容与方法

1.5.1 研究内容

第一部分，绪论。主要论述本文的研究背景及研究意义，提出研究问题，说明研究意义，梳理本文的主要研究方法、具体思路框架以及研究的创新之处。

第二部分，文献综述与相关概念。主要对中国与国际有关企业社会责任与财务绩效之间作用和关系的相关文献进行梳理与评述。详细阐释资源依赖理论、社会契约理论、利益相关者理论、信号传递理论的主要内涵及具体应用，并对金融企业、企业社会责任、财务绩效等相关概念进行界定，结合理论分析金融企业履行社会责任的重要性和必要性，以及金融企业履行社会责任对其财务绩效产生影响机理。根据相关理论，提出本文的假设。

第三部分，研究方法与步骤。介绍研究对象、样本选择与其数量及数据来源。根据上述理论找出本文的被解释变量、解释变量、中介变量和控制变量，并阐释其定义，确定本文需运用的指标，列出变量定义表。最后进行模型构建。

第四部分，研究结果分析。对数据进行收集后，将其进行描述性统计分析，并进行相关性分析，以初步了解变量之间的关系。随后，以构建的模型为基础进行回归，深入探讨金融企业社会责任对财务绩效的影响程度及其内在机制。

第五部分，研究结论与启示。对本文的实证研究结论进行重点概括，对企业、政府提出相应的政策建议，最后简要阐述研究局限与展望。

1.5.2 研究方法

实证研究法。基于利益相关者视角，从 CSMAR 国泰安数据库、WIND 万得数据库、中国上市金融企业年报和《社会责任报告》获取数据，设计了社会责任指标和财务绩效指标，提出假设并建立模型，应用 Spss 和 Stata 统计软件对数据进行描述性统计和相关性分析，并通过多元回归分析，得出中国的上市金融企业责任和财务绩效关系的结论。

1.6 研究思路与创新

1.6.1 研究思路

本文以“提出问题——分析问题——解决问题”的研究思路进行研究，并对企业社会责任的影响因素研究现状、企业社会责任的经济后果研究现状及企业社会责任与财务绩效二者关系的文献进行梳理，以及采用实证研究法对 71 家中国金融行业上市公司 2013-2020 年共 568 个样本面板数据进行回归分析，最后得出研究结论，阐述启示与展望。

มหาวิทยาลัยรังสิต Rangsit University

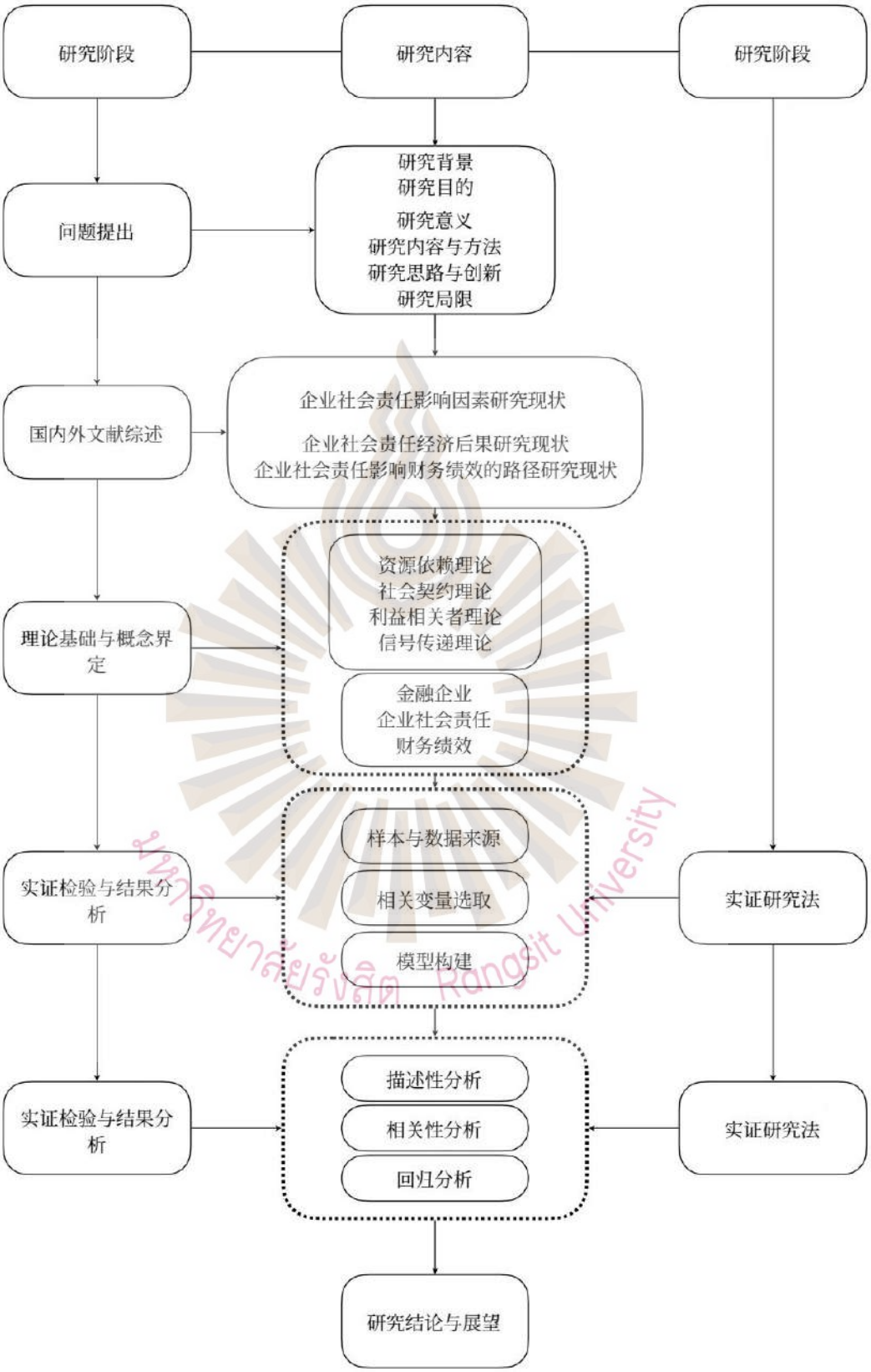
研究阶段
研究内容
研究阶段
问题提出
研究背景
研究目的
研究意义
研究内容与方法
研究思路与创新
研究局限
国内外文献综述
企业社会责任影响因素研究现状
企业社会责任经济后果研究现状
企业社会责任影响财务绩效的路径研究现状
理论基础与概念界定
资源依赖理论
社会契约理论
利益相关者理论
信号传递理论
金融企业
企业社会责任
财务绩效
样本与数据来源
相关变量选取
模型构建
实证检验与结果分析
实证研究法
描述性分析
相关性分析
回归分析
实证检验与结果分析
实证研究法
研究结论与展望

图 1.1 研究思路框架图

1.6.2 研究创新

无论是中国金融市场还是国际金融市场，金融企业社会责任对财务绩效的影响都是一个备受关注的话题。现有研究的研究范围大多都剔除了金融业，而本文覆盖中国所有上市金融企业的数据，这使得研究样本具有一定的代表性和适用性。通过利用这一全面的数据，能够提供更加精确和全面的分析结果，有助于揭示金融企业社会责任对财务绩效的实际影响。

且本文将企业声誉视为中介变量，以探讨企业社会责任对财务绩效的间接影响。传统研究往往专注于分析二者间的直接影响，较少关注金融企业社会责任可能通过影响企业声誉等间接途径而对财务绩效所产生的影响。通过全面的数据覆盖和创新的分析框架，本文深入剖析了企业声誉在二者之间的桥梁作用，重点研究了中国上市金融企业的社会责任对财务绩效的影响，揭示了企业声誉在其中的中介作用。本研究在理论与实践两个层面上均具备重要的意义，为金融企业的管理提供了崭新的视角和方法论。

มหาวิทยาลัยรังสิต Rangsit University

第 2 章

相关理论

2.1 文献综述

2.1.1 企业社会责任的影响因素研究现状

企业社会责任 (CSR) 的影响因素包括内外部因素。内部因素对企业社会责任的影响主要表现在企业的价值观念、管理体系以及员工行为上。具有积极社会责任意识的企业往往将社会责任融入其核心价值观中，通过建立完善的管理体系来实施相关政策和项目，并通过员工的参与和行为来体现企业的社会责任。外部因素对企业社会责任的影响主要体现在政府政策、利益相关者的压力以及行业竞争环境等方面。政府的相关政策和法规可以对企业的社会责任行为产生指导作用，促使企业主动承担社会责任。王谨 (2008) 指出，企业社会责任的激励因素可分为外部环境压力和内部激励两类。内部驱动因素主要包括企业价值观和经济绩效，而外部影响因素则涉及法律法规、舆论导向以及利益相关者的需求。

在内部因素方面，王敏、刘辉和王建琼 (2013) 指出，我国中小企业在履行社会责任时，受企业规模、法律法规及企业价值观等因素的显著影响。张瑞 (2024) 的研究表明，大型企业往往有更多的资源和能力来履行其社会责任，因此企业规模可能对企业社会责任的实施产生影响。其次，所有制性质也是一个重要的考虑因素。朱明秀和林海月 (2024) 认为，不同所有制性质的企业可能在对待社会责任方面有不同的倾向和策略，这将直接影响到企业社会责任的履行情况。此外，管理层特征也可能对企业社会责任产生影响。黄祎 (2024) 认为高管的利益相关者导向和领导方式会影响下属对社会责任的行为和态度，从而影响整个企业的社会责任实施情况。

在外部因素方面，姜志华 (2013) 探讨了企业履行社会责任的动机，认为推

动力主要来自两个方面，尤其是在考虑企业利益相关者的立场时：一方面，政府通过制定法律和政策对企业行为进行规范，同时媒体监督和舆论关注所带来的社会压力起到了一定作用；另一方面，企业自身的社会责任感也是关键驱动因素。李冬伟和俞钰凡 (2015) 则强调，政府的压力和资本市场的反应是促使上市公司制定和实施社会责任战略的重要推动力。

利益相关者包括消费者、投资者、NGO 组织等，他们通过监督和舆论压力等方式，促使企业更加重视社会责任，以满足社会的期待和需求。在企业发展规程里，利益相关者在公司治理中的角色日益重要。彭净 (2006) 提出企业社会责任模糊测评模型，考虑多方利益是企业承担责任的进行资源配置的第一要务。章竟 (2013) 从利益相关者角度探讨了企业社会责任的四阶段模型，对公司治理完善起到十分重要的作用。与此同时 2011 年，国资委发布《中国国有企业社会责任报告编写指南》，文件要求我国国有企业要在 2012 年严格按规定详细编写、发布企业社会责任报告。各地方政府、监管部门鼓励引导企业要积极承担社会责任，同时要对外公布履行情况信息。这一举措很大程度上推动了企业社会责任的披露情况，让更多企业接受社会监督。孙俊勤、韩晓冰和岳姝蓉 (2023) 认为，消费者、投资者、员工、供应商、社会组织等利益相关方的期望和要求，会直接影响企业社会责任的内容和实施方式。

2.1.2 企业社会责任的经济后果研究现状

2.1.2.1 企业社会责任与非财务绩效

在品牌声誉与公众形象方面，研究证明企业履行社会责任也可以增加媒体正面曝光率，进而吸引客户投资 (陶文杰 & 金占明, 2012; 杨广青, 杜亚飞 & 刘韵哲, 2020) 。Zairi and Peters (2002) 指出，为了维护企业形象，企业有必要承担起对各利益相关者的责任，并通过提升声誉来增强财务绩效。同时，履行社会责任能够提升企业的品牌价值 (Gelb & Strawser, 2001; Schnietz & Epstein, 2005) 。Berrone, Surroca, and Tribó (2007) 认为，履行社会责任不仅能增强企业的核心竞争力，塑造良好的企业形象，还能够通过声誉这一无形资产间接促进财务绩效的

提高。刘凤军 (2007) 强调，履行社会责任是企业的基本义务，这一行为能够有效提升品牌的影响力。杜剑和窦康 (2013) 调查了以品牌价值为基础的社会责任传导机制，结果显示，定期披露社会责任信息有助于提升企业的品牌及财务价值。孙小丽 (2019) 指出，企业主动承担社会责任被视为一种重要的无形资产，这种行为能够有效维护企业与各利益相关者之间的关系基础。不仅如此，这还显著提升了企业的声誉，并能为其获取融资提供优势，最终为企业带来可观的经济效益。李康宏、李紫潇、周常宝和项瑜嫣 (2024) 通过实证研究发现，积极履行社会责任的企业在员工满意度、品牌声誉等方面表现更为突出。张瑞 (2024) 探讨了 CSR 对企业创新能力、风险管理和长期竞争优势的影响，其实证结果表明企业社会责任与企业创新呈正相关关系。

2.1.2.2 企业社会责任与财务绩效

1) 一般企业社会责任与财务绩效

多数研究者发现，企业履行社会责任有助于提升财务绩效。Presto and O' Bannon (1997) 比较了 67 家大型企业十年的数据，实证研究显示这两个变量之间存在正向关系。Zairi and Peters (2000) 指出，企业需对各利益相关者负责来维护其形象，并通过提升声誉来增强财务绩效。此外，Ruf, Muralidhar, and Brown (2001) 基于利益相关者理论，建立了衡量企业社会责任履行程度的指标体系，并探讨了企业社会责任与绩效之间的关系。其研究结果显示，二者之间存在正相关关系，表明企业积极履行社会责任能够提升其绩效，且这种影响具有长期性。李正 (2006) 在研究中选取了超过 500 家上市公司，分析了企业对关联群体的责任与企业价值的关系，结果揭示短期内二者之间呈现负相关，但从长期来看，企业积极履行社会责任能增加其内在价值。温素彬和方苑 (2008) 以深圳和上海的上市公司作为研究对象，发现大多数社会责任相关变量与财务绩效之间存在显著的正向影响。Yangb, Rimc, and Stephen (2010) 通过问卷调查收集了关于企业社会责任的原始数据，构建了一系列相关指标，进一步探讨了其与企业财务绩效之间的关系，发现企业积极承担社会责任能够提升顾客信任度，从而提高企业绩效。Choi, Kwak, and

Choe (2010) 运用企业社会责任加权指数及利益相关者企业社会责任加权指数作为社会责任的衡量变量，同时采用资本回报率和股本回报率来评估财务绩效。研究结果表明，利益相关者企业社会责任加权指数与财务绩效之间存在正相关关系。何鑫 (2014) 的研究发现，企业若不盲目追求短期利益，并积极承担社会责任，将会为其带来长期的回报。另外，郭丝雨 (2022) 对六家上市航空公司的研究显示，企业的综合绩效水平与其履行社会责任之间同样存在正向关联。孙丽 (2023) 的研究则证实，高薪技术企业在履行社会责任方面的努力能够积极促进其财务绩效。何欣 (2023) 发现企业在履行社会责任方面的积极行为能够提升企业的财务绩效水平。

另一部分学者持有不同观点，认为企业履行社会责任会显著降低其财务绩效。Bragdon 与 Marlin 在其研究中首次提出了一个被忽视但极具重要性的问题："污染是否有利可图？"，他们指出，企业在治理自身所造成的污染方面增加的资本支出，即在社会责任方面的投资，可能会对其经济利益造成负面影响。Ingram and Frazler (1980) 从环境保护的视角出发，以环境指标作为衡量企业社会责任投入的标准，对 40 家企业的年度环境报告进行了研究。然而，该研究的结果显示，环境保护投入较高的企业，其财务表现却往往更不理想。Hillman and Keim (2001) 则关注于企业社会责任的成本，研究表明，投入大量资源于社会责任的企业在市场竞争中可能处于劣势。Brammer, Millington, and Rayton (2007) 对 451 家英国上市公司展开了研究，并对社会责任和财务绩效进行了面板数据回归分析。其研究结果表明在环境、社区方面，二者之间呈显著负相关关系。此外，Lioui and Sharma (2012) 的研究表明，企业在环境方面承担的社会责任会导致其总资产收益率的降低。初可佳和马俊 (2015) 从管理角度研究人力资源管理与组织间的关系，企业责任对绩效的影响表示通过投入更多的人工成本是无法提升企业绩效的。赵选民和李瑾瑾 (2020) 指出，企业社会责任被视为一种隐性投资，在短期内可能导致业务成本上升和盈利能力下降，这对企业绩效产生了负面影响。

2) 金融企业社会责任与财务绩效

关于金融机构社会责任对其财务绩效影响的研究，学者们的结论并不一致。

在认为企业社会责任与财务绩效之间存在正相关关系的研究中，Simpson and Kohers (2002) 对北美地区的银行进行了实证分析，探讨了企业绩效与社会责任之间的关联，结果显示这两者确实存在正相关关系。Taiwo Adewale and Adeniran Rahmon (2014) 研究发现，尼日利亚的银行履行社会责任显著提升了其税后利润，提升了企业的财务绩效。彭鸿 (2018) 分析了 24 家上市证券公司 2012-2016 年的数据，检验了企业社会责任表现对净资产收益率的影响。结果显示，显著提高了盈利能力、偿债能力和营运能力的券商，均积极履行了企业社会责任。叶建木和崔照阳 (2019) 研究了深圳和上海的 13 家上市银行，发现银行在前期履行社会责任显著提升了其当期的财务绩效。陈承、王宗军和叶云 (2019) 研究了 2010-2016 年间，在沪深交易所上市并发布社会责任报告的公司，信息披露水平越高，财务绩效则越低，且这种影响程度随着制度环境的改善而逐渐减弱。任睿 (2020) 研究了 20 家在沪深上市的金融机构，并分析了社会责任与财务绩效的关系，实证结果显示二者之间存在显著的正相关性。汪茜和陈会茹 (2024) 的研究表明，企业社会责任的履行对财务绩效产生了显著的正向影响。

在认为企业社会责任无法提升财务绩效方面。Cornett, Erhemjamts, and Tehranian (2016) 研究了 KLD 数据库中的银行业，利用企业社会责任报告的披露质量作为衡量企业社会责任的指标，得出的研究结论认为，银行履行社会责任会导致其财务绩效下降。刘岩和秦海林 (2023) 的研究指出，过度的社会责任投入可能会对财务绩效产生负面影响，特别是在竞争激烈的市场环境下。

2.1.3 企业社会责任影响财务绩效的路径研究现状

企业社会责任如何影响财务绩效是分析二者关系时需解答的一个关键问题。以往的研究表明，企业社会责任会影响企业的战略方向，同时企业的战略方向也会影响其经营行为，这一系列互动最终将直接作用于财务绩效。由此可见，二者之间的影响具有间接性，这表明在二者之间存在一个中介变量。企业社会责任的影响首先通过这个中介变量进行传递，而这一中介变量的变动将进一步影响企业

财务绩效的表现。通过采取一系列的社会责任行为，比如降低环境污染、改善员工福利等，企业可以提高其生产效率、降低成本。或是通过改善企业的关系资本和风险管理，有助于企业获取更多的资源和支持，降低合作伙伴和供应商的风险成本，从而直接影响财务绩效。以媒体关注度为例，姜昀彤 (2023) 探讨了媒体关注度在企业社会责任与财务绩效之间关系中的调节作用，指出媒体关注程度在企业履行社会责任与其财务表现之间存在中介效应。此外，积极的社会责任举措还能够降低企业面临的社会和环境风险，减少潜在的法律诉讼和罚款，从而保护企业的声誉和资产价值。

因此，企业社会责任不仅是一种道德义务，更是一种经营策略，可能直接影响企业的盈利能力。

2.1.4 文献述评

通过对相关文献和理论的梳理总结，不难发现关于企业社会责任与绩效之间相互关系的研究颇多，但对不同行业有关二者关系的各类实证研究结果有很大差异，这可能是因为不同行业需承担的社会责任和评价企业绩效的方法均存在较大不同。

在衡量企业社会责任对企业绩效的影响作用时，采取什么样的方式方法来衡量企业社会责任、来评价企业绩效指标都显得十分重要。另外，还有很多研究发现，企业社会责任对企业绩效的影响，很可能是相对复杂的，很多层面或维度上可能会存在滞后效应或者是非线性关系。

此外，不可忽视的方面还有，要探讨企业社会责任对企业绩效的影响，必须注重行业间的差异，某些行业可能与履行社会责任息息相关，所以对企业绩效产生更显著的影响；某些行业可能在影响企业绩效方面与社会责任相关性较差。所以，应该在充分考虑企业所处行业不同社会背景的因素下，去研究其之间的关系，以及其影响因素的作用机制。同时，还应明确应该采用哪种先进的实证方法和技术更符合研究设定，以提高研究结果的准确性和可靠性。

综上所述，目前企业社会责任对企业财务绩效的研究结论并不统一，学者们在二者关系的实证研究上还不够全面，研究对象多数集中在非金融企业，且大多数的研究认为履行社会责任可以对企业的财务绩效产生积极的影响。在研究实现路径上，以企业声誉为中介变量来研究金融行业的企业社会责任与财务绩效关系的文章不多见，这为本文的研究提供了空间。基于中国与国际相关研究，本文将着重分析金融行业内企业社会责任与财务绩效之间的关联，并将企业声誉视作中介变量进行更为深入的研究。

2.2 理论基础

通过对相关研究文献进行梳理，发现金融企业不仅需要满足国家、社会以及居民等外部需求，树立良好的公众形象，同时也应关注自身的发展，实施有效的风险管理和资源配置。因此，内外部需求共同促进金融企业积极履行社会责任的必要性。在研究企业社会责任方面，学术界形成了较有代表性的一些理论，包括利益相关者理论、信号传递理论、资源依赖理论、社会契约理论等。在本文后续分析中，将从企业社会责任对财务绩效的直接影响以及企业声誉在企业社会责任和财务绩效之中是否存在中介作用等方面提出假设。结合本文研究，重点分析利益相关者理论、资源依赖理论、社会契约理论和信号传递理论的指导作用。

2.2.1 资源依赖理论

资源依赖理论是由美国学者彼得·多赫蒂 (Peter Doeherty) 和杰佛瑞·普弗 (Jeffrey Pfeffer) 于 1972 年提出的一种管理理论，该理论主张组织需要依赖外部资源，如资金、技术、人才、原材料等，以维持其正常运转和发展。资源依赖理论认为组织的生存和成功取决于其对外部资源的有效获取、利用和管理。资源依赖理论被广泛应用于组织管理和战略管理领域。资源依赖理论在企业社会责任领域被用来解释企业与外部环境之间的关系，特别是企业与利益相关者之间的关系。该理论指出，企业需要依赖外部资源及利益相关者的支持，因此，企业积极履行社会责任、与利益相关者建立良好的关系，并满足他们的期望和需求显得尤为重要。

资源依赖理论在20世纪70年代提出后，逐渐被应用于组织管理和企业战略领域。随着社会对企业社会责任的重视不断增加，资源依赖理论也被引入企业社会责任的讨论中。首先,企业通过履行社会责任来获取政府、社区等外部利益相关方的支持和资源。Gao and Hafsi (2017) 认为,企业在自然灾害救援中的慈善捐赠行为,是为了获取政府的支持和资源,提高自身的社会地位和公众形象。同时,企业也可以通过社会责任行为来获取消费者、员工等内部利益相关方的支持,提高员工的忠诚度和生产效率,增强消费者的品牌认同。其次,企业的社会责任行为也可以提高其财务绩效。Zhang and Xu (2023) 发现,企业的使命宣言中如果更多关注利益相关方 (如客户、员工、供应商) 的利益,则企业的社会责任行为会更强,从而提高企业的创新绩效。企业需要依赖社会资源和利益相关者支持来实现长期发展，因此需要积极参与社会责任活动，与利益相关者建立互信关系，以维护和增强企业的资源基础。本文用该理论解释企业社会责任对财务绩效的影响。

2.2.2 社会契约理论

社会契约理论是由17世纪英国哲学家托马斯·洛克提出的一种政治哲学理论，主张人们在进入社会时通过一种隐含或明示的协议来建立政治权力和社会秩序。根据社会契约理论的观点，人们自愿放弃一部分个人自由，以换取社会组织和政府的保护和服务。在企业社会责任中，社会契约理论被解释为企业与社会之间的隐含协议或契约。根据这一理论，企业在经营过程中不仅要追求经济利润，还要承担社会责任，满足社会对其的期望和要求，与社会共同创造共享价值。社会契约理论强调企业应该承担社会责任，创造利益最大化的同时促进社会发展和福祉。该理论指导企业在员工福利、环境保护、社区支持、消费者权益等方面积极履行社会责任，建立可持续发展的商业模式。

企业社会责任的理念源自社会契约理论在经济领域的延伸和应用。随着社会对企业责任的关注不断增加，企业社会责任逐渐成为企业经营较为重要的方面，被视为企业生存和发展的必要条件。首先,社会契约理论强调公民之间的自愿协议,这与企业履行社会责任的自愿性质是一致的。Miloud (2015) 认为,基于社会契约

理论的企业社会责任可能会导致一种"自愿主义的道德化"。企业应当主动承担社会责任,而不是被动地接受政府的强制要求。这种自愿性有助于企业更好地融入社会,增强其社会认同感。其次,社会契约理论强调公民之间的相互权利和义务。企业作为社会的重要组成部分,也应当在与其他利益相关方的契约关系中承担相应的社会责任。Zhao, Pen, and Song (2018) 指出,企业与供应商之间的信任关系和依赖关系会影响企业的社会责任行为。企业应当在与利益相关方的契约关系中明确自身的社会责任,并为其他利益相关方创造价值。社会契约理论在企业社会责任的实践中为企业提供了道德和伦理的指导，帮助企业建立与社会之间的互信关系，促进经济和社会的双赢发展。本文用该理论解释企业社会责任对财务绩效的影响。

2.2.3 利益相关者理论

“利益相关者”这一概念最早由弗里曼在 1984 年出版的《战略管理：利益相关者管理的分析方法》中提出。在书中，他对利益相关者管理理论进行了系统的阐述。该理论认为，企业管理者需通过相应的管理活动来平衡和整合各方利益相关者的需求，与传统的股东至上主义不同，利益相关者理论强调企业的发展依赖于所有利益相关者的参与贡献。因此，企业的目标应当是追求所有利益相关者的综合利益，而不仅限于某些特定主体的利益。Zhao, Pan, and Song (2011) 认为，在企业社会责任中，该理论强调组织应该关注并平衡各种利益相关者 (包括供应商、员工、股东、客户、政府、社会等) 的利益和需求，实现利益相关者之间的共赢。该理论认为企业的成功不仅取决于股东利益，还应该考虑其他利益相关者的权益，通过平衡各方利益来实现长期可持续发展。企业社会责任行为也能提升员工的认同感和忠诚度,增强内部利益相关者的凝聚力 (Mughal, Nair, Arif, Albejaidi, Thurasamy, Chuadhry, & Malik, 2017) 。企业需要认识到自身的经营活动会对各种利益相关者产生影响，因此应该积极履行社会责任，关注各方利益，并尽力满足各方的需求，以建立良好的企业形象和关系，实现共赢发展。本文用该理论解释企业社会责任对财务绩效的影响机制。

2.2.4 信号传递理论

信号传递理论是由 Spence (1973) 在经济学领域提出，其主张在信息不对称的情况下，一方通过发送信号来影响另一方的行为。Soler, Batiste, and Cronk 认为 (2014) ，这些信号可能是行动、言语或其他可观察的特征，用来传递信息以减少不确定性和提高信任。信号传递理论最初用于解释信息不对称情况下的市场行为，随后，这一理论被广泛应用于组织行为、金融市场和营销领域等。在企业社会责任领域，信号传递理论有助于理解企业选择参与社会责任活动的动机以及活动对其他利益相关者的影响。在关于企业社会责任与财务绩效关系的研究中，企业所开展的社会责任活动被视为一种信号。Liu, Zheng, and Jiang (2022) 发现，这种信号有助于提升外部投资者和合作伙伴对企业的评价,从而获得更多的资源支持,最终提高企业的财务绩效。通过公开其在社会责任方面的活动和成就，企业能够有效传递出其良好的道德品质和强烈的社会责任感。这种信号有助于构建企业的品牌声誉，吸引投资，并可能提升企业的财务绩效。本文用该理论解释企业社会责任对企业声誉以及企业声誉对财务绩效的影响。

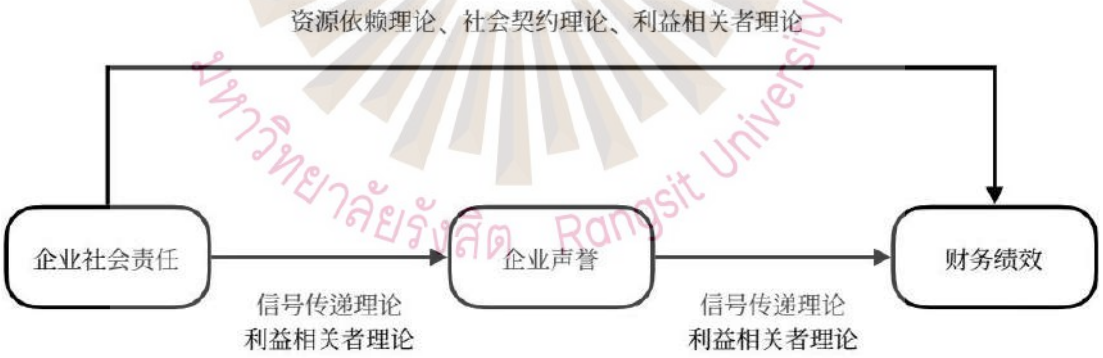

图 2.1 理论分析框架图

2.3 概念界定

2.3.1 金融企业

金融企业是指是指从事金融服务和金融业务的企业，它包括银行，保险公司、

信托公司、证券公司、金融租赁公司、金融科技公司和基金管理公司。金融企业通过提供金融产品和服务，为个人、家庭和企业提供融资、投资、保险、支付和风险管理等服务。本文将通过以下多个维度来分析企业社会责任对金融企业的影响：

在风险管理方面，金融企业的社会责任包括保障客户权益、风险管理、合规经营等，对公司的财务绩效有着直接的影响。在金融产品与客户服务方面，金融企业通过提供社会负责任的金融产品和服务，如可持续投资、绿色金融等，可以影响企业的盈利能力和资产利用效率。在员工福利方面，金融企业的社会责任也涉及员工福利、培训和发展等方面，员工满意度的提高可能会间接影响企业的财务绩效。在社会公益与环境保护方面，金融企业的社会责任还包括社会公益捐赠、环境保护和可持续发展等方面，这些实践也可能会对企业的声誉和市场地位产生影响，从而影响财务绩效。

2.3.2 企业社会责任

企业社会责任 (CSR) 是指企业在经营活动中自觉承担的对社会、环境和利益相关者的责任。从利益相关者的角度来看，企业社会责任包括对供应商、债权人、股东、员工、消费者、政府的关注和尊重。这意味着企业应该对股东负责，保障其合法权益；对于债权人应承担审慎的注意义务，同时还须确保企业资产的保值与增值；与供应商合作互利共赢，遵守公平交易和合同约定；关注员工的福祉和发展，提供安全的工作环境和合理的薪酬待遇；对消费者提供高质量的产品和服务，同时关注产品的安全和环保问题；企业应遵循政府相关法律法规的规定，合法合规地进行经营活动，按时缴纳税款，履行政府规定的其他责任和义务，并接受政府的监督及依法的干预。本文从相关利益者中选择六个维度，分别对企业社会责任设置不同权重进行打分，利用中国金融上市公司社会责任总得分及有关利益相关者的具体指标作为社会责任的衡量标准。

2.3.3 财务绩效

财务绩效是指企业在财务方面的表现和成果，通常用来评估企业的经济状况和运营效率。财务绩效的内容包括企业的盈利能力、偿债能力、营运效率、成本控制以及资本结构等方面。本文将通过总资产净利率来对金融机构的财务绩效进行分析。

总资产净利率 (Return on Assets, ROA) 反映了企业利润与资产利用效率的关系，是衡量企业利润能力的指标。ROA 的提高表明企业以更少的资产创造更多的利润。

计算方法：ROA = 净利润 / 总资产。净利润可从利润总额扣除利润归属于少数股东的部分，总资产是指企业所有权益及债务资产的总和。

2.4 研究假设

基于相关利益者理论，企业在其生产和经营的过程中会从利益相关者那里获取各种资源，如人力、资金和物资等。作为回报，企业需要承担满足利益相关者需求的责任，包括满足股东对投资回报的期望、员工对愉快工作和生活发展的需求、供应商对资金正常结算的要求、客户和消费者对产品质量的期望、行业对稳健发展的需求，以及国家对税收的贡献和社会公众对良好自然生态环境的期盼等。

基于资源依赖理论和社会契约理论，资源依赖理论强调企业在其运营中依赖外部资源，包括供应商、客户、投资者和社会等。通过积极履行社会责任，企业能够帮助企业获取和维护这些重要资源，降低交易成本与风险，从而提升企业财务绩效。而社会契约理论则指出，在企业与社会之间，是存在一种隐性契约的，企业在追求利润的同时需要承担相应的社会责任。当企业积极履行社会责任时，一是能够获得社会的认可与支持；二是能够吸引和保留更优秀的人才，提高对企业的认同感和满意度，提升员工的生产力和创造力；三是能够关注可持续发展，更好地应对市场变化和社会期望，从而提升企业的财务绩效。为此，本文提出假设如下：

假设 H1：金融企业社会责任对财务绩效具有正向影响。

基于利益相关者理论和信号传递理论，企业声誉和多方利益相关者之间存在紧密联系。企业声誉是利益相关者对企业的印象和情感认知所形成的综合性评价，体现了他们对企业的认可程度。已有研究表明，企业通过履行社会责任，能够显著提升其企业声誉。同时，利益相关者的压力在企业社会责任与企业声誉之间的正向关系中具有正向调节作用。此外，企业通过社会责任报告来传递企业的社会责任信息，从而强化企业社会责任与企业声誉之间的正相关关系。为此，本文提出假设如下：

假设 H2：金融企业社会责任对企业声誉具有促进作用。

基于信号传递理论，企业通常在信号传递过程中的某些方面具有主动权，例如他们可以选择信号传递的内容和方式，这种主动性确保了信号传递的稳定性与有效性。在这种情境下，为了使外界对企业运作状况有全面的了解，企业能够主动向市场发布信息，从而降低因信息不对称而导致的决策失误风险。同时，在信号传递过程中，企业展示的良好声誉和形象会使公众对企业价值的评估产生影响，进而间接影响企业的绩效水平。

此外，基于利益相关者理论，从不同利益相关者的角度来看。消费者通常认为良好的企业声誉能够传递出企业服务质量和产品优良的信号，促使消费者愿意购买其产品和服务，进而推动企业扩大生产规模，实现持续增长。对债权人而言，声誉良好的企业能够增强其资金安全感，从而提高融资能力，进一步提升绩效。员工也倾向于选择声誉良好的企业工作，以实现自身价值。同时，供应商为降低货款拖欠和违约的风险，减少双方的契约成本，他们更愿意与声誉佳的企业建立合作关系。因此，良好的企业声誉不仅能够增强企业的竞争优势，还能提升其整体价值。为此，本文提出假设如下：

假设 H3：企业声誉对金融企业财务绩效具有促进作用。

综上所述，企业履行社会责任需对企业声誉产生正向促进作用，通过企业建

立良好的形象，获得好的声誉，有助于提升企业财务绩效。由此提出假设如下：

假设 H4：企业声誉在金融企业社会责任与财务绩效之中具有中介作用。

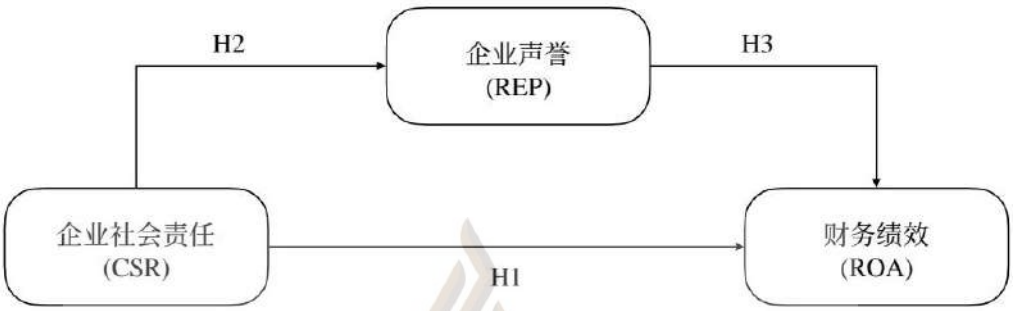

图 3.1 变量关系图

มหาวิทยาลัยรังสิต Rangsit University

第 3 章

研究方法与步骤

3.1 样本选择与数据来源

本文以中国金融行业上市公司 2013-2020 年数据为研究样本，探讨社会责任和财务绩效之间关系。为了确保研究数据的可靠性，剔除了 ST、*ST 企业；剔除了 2013-2020 年新上市或中途退市的企业；剔除了指标数据有缺失的企业。所涉及的相关数据均来源于 CSMAR 国泰安数据库、WIND 万得数据库、中国上市金融企业年报和《社会责任报告》，部分数据则通过手动收集和整理获得。本文剔除样本缺漏值共得到 71 家上市公司的观察值，合计 8 年 568 个样本面板数据。

3.2 变量定义

3.2.1 被解释变量——财务绩效

在现有文献中对财务绩效的研究通常采取会计指标法。例如，曹兴、张伟和李笑东 (2016) 从经济责任、法律责任、道德责任以及慈善责任四个维度考察 ROA 对财务绩效的影响。周立军、王美萍和杨静 (2017) 则将总资产净利率 (ROA) 作为评估财务绩效的重要标准。此外，李秀玉和史亚雅 (2018) 同样采用总资产净利率进行衡量，并以净资产收益率作为稳健性检验的依据。这些研究结果表明，总资产净利率在评估公司财务绩效方面具有显著的普适性，能够有效反映公司资产的盈利能力。因此，本文将借鉴前人的研究，选取总资产净利率 (ROA) 作为财务绩效的衡量指标。

3.2.2 解释变量——企业社会责任

企业社会责任的履行从利益相关者角度来看，主要包括债权人、股东、供应

商、消费者、员工、政府等六个维度。本文以金融行业为例，根据研究，选用中国金融上市公司企业社会责任总得分 (CSR) 作为社会责任的衡量标准，该评分越大，说明企业履行社会责任的能力越强，社会责任履行情况越好 (朱松, 2001; 周中胜, 何德旭 & 李正, 2012) 。

3.2.3 中介变量——企业声誉

在研究企业社会责任与财务绩效之间的关系时，中介变量是指在这两者之间起到传递或部分解释作用的变量。中介变量能够有效揭示其影响的具体机制。本文以企业声誉作为中介变量进行探讨。在研究中，本文参考了张四龙和周祖城 (2002) 的成果，其研究认为企业声誉作为一种无形资产，反映了利益相关者对企业掌握的信息以及相关经验进行的评估。这种评估不仅体现了利益相关者对企业的信任程度，也构成了社会公众及利益相关者对某一公司好坏的实质性判断。此外，本文借鉴了现有的研究，依据上市公司是否存在违规行为来划分企业声誉的高低，并通过监管机构 (如中国证监会、上海证券交易所、上市公司等) 是否曾对企业发布违规公告进行处罚，从而对企业声誉进行衡量 (孙立阳, 王丹 & 牛立夫, 2010; 张嘉兴, 余冬根 & 刘艳春, 2016) 。企业声誉为虚拟变量，用上市公司是否违规来区分企业声誉的高低，无违规通报，认为有好的声誉则取 1，否则取 0。

3.2.4 控制变量

参照现有文献的研究，选取以下变量作为控制变量：公司规模 (SIZE) 、产权性质 (SOE) 、资本结构 (LEV) 、企业年龄 (AGE) 、股权集中度 (OC) 以及董事规模 (BOD) 。主要变量与定义如下：

公司规模 (SIZE) ，企业规模越大，所掌握的社会资源越多，社会公众的关注度会越大，所以规模越大的企业越看重社会责任的承担，越注重企业自身的声誉 (张兆国, 靳小翠 & 李庚秦, 2013; 张国富 & 吕芳, 2020) 。

产权性质 (SOE) ，国有企业在追求经济利益的同时需要兼顾社会利益，非

มหาวิทยาลัยรังสิต Rangsit University

国有企业主要以盈利为目的。与非国有企业相比，国企占用更多的社会资源，理应在承担社会责任方面发挥带头作用 (张兆国等, 2013; 李志斌 & 余钰凡, 2017) 。

资本结构 (LEV) ，基于张兆国等 (2013) 的研究，资本结构对企业财务绩效产生重要影响，适度的举债，发挥财务杠杆作用，降低企业的资本成本，有利于增加企业收益；但过多的利用借款和商业信用，造成企业资金流动性压力，使企业经营面临财务风险，影响企业的财务绩效。本文采用资产负债率反映企业的资本结构。资产负债率=负债总额/总资产

企业年龄 (AGE) ，基于陈承、王军和叶云 (2019) 的研究，经营时间越长，企业往往具有更丰富的社会资源和经验，可能对社会责任有更深入的理解，更有能力开展社会责任项目，并且与利益相关者建立更为稳固的关系，在财务绩效方面可以表现出更为稳健的态势。但也可能意味着企业可能积累了一些历史遗留问题，在社会责任履行中可能面临一些挑战和改革的需要。

股权集中度 (OC) ，基于张兆国等 (2013) 的研究，第一大股东持股比例越高，越容易造成“一股独大”的可能性，其侵占其他利益相关者的能力越强，使中小企业的利益难以得到保障，阻碍企业治理机制，影响企业财务绩效，进而可能影响企业社会责任的承担。

董事规模 (BOD) ，基于张国富等 (2020) 的研究，规模适中的企业可能更容易实现决策的效率和监督的有效性，有助于提高企业的绩效水平和社会责任履行。较大规模的董事会可能意味着更多的意见和观点，有助于提升决策的多元性和质量，同时也增加了监督的难度。相反，规模较小的董事会可能面临信息不对称和决策集中等问题，可能影响企业的决策效率和风险控制能力。

表 3.1 变量定义表

变量	名称	符号	定义
被解释变量	财务绩效	ROA	净利润/总资产
解释变量	企业社会责任	CSR	中国金融上市公司企业社会责任评级总得分
中介变量	企业声誉	REP	虚拟变量，用上市公司是否违规来区分企业声誉的高低，无违规通报，认为有好的声誉则取 1，否则取 0
控制变量	公司规模	SIZE	公司年末总资产自然对数
	产权性质	SOE	国企是 1，非国企是 0
	资本结构	LEV	资产负债率=负债总额/总资产
	股权集中度	OC	第一大股东持股份数/总股份数
	企业年龄	AGE	观测年份-成立年份
	董事规模	BOD	董事会人数

3.3 模型构建

本文为探讨在企业社会责任对财务绩效的影响中企业声誉的中介作用，借鉴了温忠麟和叶宝娟 (2014) 的中介效应模型，构建如下模型来验证假设：

$$ROA_{it}=\alpha_0+\beta_1 CSR_{it}+\beta_2 Controls_{it}+\varepsilon \quad \text{(式 3.1)}$$

$$REP_{it}=\alpha_0+\beta_1 CSR_{it}+\beta_2 Controls_{it}+\varepsilon \quad \text{(式 3.2)}$$

$$ROA_{it}=\alpha_0+\beta_1 CSR_{it}+\beta_2 REP_{it}+\beta_3 Controls_{it}+\varepsilon \quad \text{(式 3.3)}$$

其中α_0表示截距项，β_i表示解释变量系数，ε代表残差项，CSR 代表中国金融上市公司企业社会责任总评分，REP 代表企业声誉，Controls 代表所有控制变量，所有指标选择当期数据进行处理。

第 4 章

实证分析

4.1 描述性分析

由表 4.1 分析结果显示,财务绩效 (ROA) 的变动范围较大,从极低的-16.98%到高达 55.90%，标准差为 3.202，表明样本公司间的盈利能力存在显著差异，平均值为 1.828%，显示出整体盈利状况较为稳健但存在波动。企业社会责任 (CSR) 总得分同样展现出广泛分布，从最低的-10.08 到最高的 86.7，平均得分为 35.20，标准差为 17.9，显示出企业在社会责任表现上的不平衡性。企业声誉 (REP) 作为虚拟变量，通过是否违规来界定，平均值为 0.833，表明大多数企业在观测期内未受到违规通报，享有较好的声誉。

公司规模 (SIZE) 反映了公司规模，其巨大差异和标准差凸显了样本公司规模的多样性。产权性质 (SOE) 作为控制变量，均值为 0.634，表明国有企业占据了样本的多数 (约 63%) ，其标准差为 0.482，说明样本在产权性质上虽以国企为主但仍有相当比例的非国企。资本结构 (LEV) 的平均水平较高，为 78.2%，显示出金融企业普遍较高的财务杠杆，但其标准差 (16.86) 也表明不同公司间的债务负担有所差异。股权集中度 (OC) 的平均值为 28.39%，表明第一大股东在样本公司中普遍持有较高的股份比例，标准差为 15.72%，显示出股权集中度的显著差异。企业年龄 (AGE) 的平均值为 28.61 年，标准差为 5.914，说明样本公司大多具有较长的经营历史，但成立时间跨度也较大。董事规模 (BOD) 的平均值为 11.28 人，标准差为 3.719，显示出董事会规模在不同公司间的适度变化。

表 4.1 描述性统计

Variables	N	Min	Max	SD	Mean	Kurtosis	Skewness
ROA	568	-16.98	55.90	3.202	1.828	148.8	8.186
CSR	568	-10.08	86.70	17.90	35.20	3.670	1.027
REP	568	0	1	0.374	0.833	4.180	-1.783
SIZE	568	8.830	13.52	1.057	11.35	2.525	-0.0460
SOE	568	0	1	0.482	0.634	1.309	-0.555
LEV	568	10.41	94.92	16.86	78.20	5.732	-1.565
OC	568	4.310	89.40	15.72	28.39	3.949	1.091
AGE	568	16	41	5.914	28.61	2.609	-0.0190
BOD	568	0	21	3.719	11.28	3.751	-0.465

4.2 相关性分析

由表 4.2 分析得出，ROA 与 CSR 的相关系数为 0.174，且 CSR 与 ROA 呈显著的正相关，表明积极履行社会责任有助于提升企业财务绩效。然而，ROA 与 REP 的相关性稍弱，相关系数为 0.137，表明 CSR 与 REP 也呈显著的正相关，两者共同构成了企业社会形象的重要组成部分。ROA 与 SIZE 负相关，但与其他多数变量正相关，反映了大型企业在多个方面的优势。CSR 与多个变量呈现显著相关性，除了与 ROA 正相关外，CSR 与 REP、CSR 与 SIZE 的相关系数分别为 0.157 和 0.242，均表明企业社会责任的履行与企业的声誉和规模正相关。CSR 与 LEV 的相关系数为 0.066，虽然在统计上不显著，但呈现出正相关的趋势。 REP 和 SIZE 之间的相关系数为 0.245，在 0.001 水平上显著，说明企业声誉与公司规模显著正相关，即规模较大的企业往往拥有更好的声誉。OC 与 AGE、OC 与 BOD 的相关系数分别为 0.136 和-0.129，均在 0.001 水平上显著。这表明股权集中度与企业年龄正相关，而与董事规模负相关，可能反映了股权集中度对企业治理结构的影响。总体而言，各变量之间呈现出多层次、多维度的关联性，共同构成了影响企业财务绩效的复杂网络。

表 4.2 相关性分析

Variables	ROA	CSR	REP	SIZE	SOE	LEV	OC	AGE	BOD
ROA	1.000								
CSR	0.174***	1.000							
	(0.000)								
REP	0.137***	0.157***	1.000						
	(0.001)	(0.000)							
SIZE	-0.181***	0.242***	0.245***	1.000					
	(0.000)	(0.000)	(0.000)						
SOE	0.005	0.143***	0.149***	0.228***	1.000				
	(0.913)	(0.001)	(0.000)	(0.000)					
LEV	-0.198***	0.066	0.178***	0.768***	0.074	1.000			
	(0.000)	(0.114)	(0.000)	(0.000)	(0.080)				
OC	0.043	0.063	0.128***	0.159***	0.277***	-0.013	1.000		
	(0.309)	(0.131)	(0.002)	(0.000)	(0.000)	(0.757)			
AGE	0.058	0.260***	0.119***	0.323***	0.093***	0.001	0.136***	1.000	
	(0.167)	(0.000)	(0.004)	(0.000)	(0.027)	(0.986)	(0.001)		
BOD	-0.118***	0.243***	0.140***	0.609***	0.064	0.493***	-0.129***	0.223***	1.000
	(0.005)	(0.000)	(0.001)	(0.000)	(0.128)	(0.000)	(0.002)	(0.000)	

t statistics in parentheses
$^{*}p<0.05$, $^{**}p<0.01$, $^{***}p<0.001$

方差膨胀因子 (VIF)，用来评估自变量之间是否存在高度相关性。VIF 值衡量了一个自变量与其他自变量的线性关系程度。理想情况下，VIF 值应接近 1，表示自变量之间没有显著的共线性。然而，在实际应用中，VIF 值通常被设定为 10 作为判断标准，即当 VIF 值大于 10 时，认为自变量之间存在较强的共线性。由表 4.3 多重共线性检验可知，所有变量之间均不存在多重共线性。

表 4.3 多重共线性检验

Variables	VIF	1/VIF
SIZE	4.34	0.230290
LEV	3.14	0.318421
BOD	1.77	0.564182
AGE	1.37	0.727979
OC	1.22	0.817700
SOE	1.15	0.867529
CSR	1.15	0.869330
Mean VIF	2.02	

4.3 回归分析

4.3.1 主回归分析

表 4.4 中，模型 (1) 和模型 (2)，CSR 的系数分别为 0.031 和 0.037，且在两个模型中均在 0.001 水平上显著，这表明金融企业社会责任的履行与企业的财务绩效成显著正向影响，假设 H1 获得验证。具体而言，CSR 每提高一个单位，ROA 在模型 (1) 中平均提高 0.031 个单位，在模型 (2) 中平均提高 0.037 个单位。表明当金融企业履行企业社会责任能直接推动其财务绩效的提升。

在模型 (2) 中，加入控制变量后，SIZE 的系数为-0.958，且在 0.01 水平上显著，表明公司规模的增加与财务绩效的下降相关，反映出大规模企业在管理复杂性、资源配置和运营效率等方面的挑战，提示金融企业在扩张过程中需要注重优化管理结构，确保规模增长不会带来绩效下降。然而，产权性质 (SOE) 的系数为 0.067，不具有统计学显著性，说明产权性质对财务绩效的影响不显著。资本结构 (LEV) 的系数为-0.002，也不显著，表明资本结构对 ROA 的影响不显著。股权集

中度 (OC) 的系数为 0.010，虽然为正，但不显著。企业年龄 (AGE) 和董事规模 (BOD) 的系数分别为 0.043 和-0.024，但都不显著。

两个模型的样本量 (N) 均为 568，模型的常数项在两个模型中分别为 0.733 和 7.725，且模型 (2) 的常数项在 0.001 水平上显著，而模型 (1) 的常数项在 0.05 水平上显著。模型 (1) 的 R2 为 0.030，模型 (2) 的 R2 为 0.094，表明模型 (2) 的解释能力更强。

表 4.4 主回归分析

Variables	(1) ROA	(2) ROA
CSR	0.031***	0.037***
	(0.000)	(0.000)
SIZE		-0.958**
		(0.001)
SOE		0.067
		(0.833)
LEV		-0.002
		(0.872)
OC		0.010
		(0.259)
AGE		0.043
		(0.093)
BOD		-0.024
		(0.606)
_cons	0.733*	7.725***
	(0.012)	(0.000)
R^2	0.030	0.094
N	568	568

t statistics in parentheses
*p<0.05,**p<0.01,***p<0.001

4.3.2 稳健性检验

4.3.2.1 替换被解释变量

本文将被解释变量 ROA 替换为 ROE 进行稳健性检验 (ROE=净利润/净资产)，由表 4.5 中模型 (1) 的结果可知，CSR 的系数为 0.147，且在 0.001 水平上

显著，表明 CSR 的履行与企业的 ROE 正相关。这意味着在控制其他变量的情况下，企业社会责任每提高一个单位，ROE 平均提高 0.147 个单位。

表 4.5 的结果表明，企业社会责任的履行对企业的 ROE 有正面影响，而公司规模 (SIZE) 对 ROE 有显著影响，但影响方向不同。这些结果与 ROA 作为被解释变量时的分析结果相比较，提供了额外的证据来支持 CSR 与企业财务绩效之间关系的稳健性。

4.3.2.2 缩减样本

由于 2020 年中国受到疫情影响，企业财务数据可能出现异常波动，为排除这一影响，在稳健性检验中将选择剔除 2020 年的数据。在剔除 2020 年样本后，在表 4.5 稳健性检验模型 (2) 中，CSR 的系数为 0.038，且在 0.001 水平上显著，表明在排除了疫情影响的特殊年份后，CSR 与企业的 ROA 正相关。考虑了疫情这一外部冲击对企业财务状况可能产生的影响，进一步验证了金融企业社会责任与财务绩效之间关系的稳健性。

มหาวิทยาลัยรังสิต Rangsit University

表 4.5 稳健性检验

Variables	(1) ROE	(2) ROA
CSR	0.149***	0.038***
	(0.000)	(0.000)
SIZE	3.552***	-0.958**
	(0.000)	(0.001)
SOE	0.400	0.067
	(0.660)	(0.833)
LEV	-0.008	0.010
	(0.846)	(0.511)
OC	-0.049	0.011
	(0.089)	(0.293)
AGE	-0.092	0.053
	(0.258)	(0.063)
BOD	-0.132	-0.022
	(0.366)	(0.658)
_cons	-29.579***	9.041***
	(0.000)	(0.000)
R^2	0.183	0.091
N	568	568

t statistics in parentheses
*p<0.05,**p<0.01,***p<0.001

4.3.2.3 内生性检验

1) 解释变量滞后一期处理

由于企业社会责任与财务绩效之间可能存在内生性问题，影响实证结果。为了有效解决解释变量和被解释变量之间存在这些问题，本文参照叶陈毅 (2019) 的做法，对多元回归模型中的解释变量进行滞后一期的处理。以当期的 ROA 为被解释变量，将滞后一期的解释变量 (L.CSR) 再次进行回归，结果如表 4.6 所示。可以看到，ROA 与 L.CSR 的系数为 0.019，在 0.001 水平上显著，回归结果与上述实证结论基本一致，表明金融企业社会责任正向影响财务绩效关系依旧成立，研究结果具有稳健性。

表 4.6 解释变量滞后一期处理

Variables	(1) ROA
L.CSR	0.019***
	(0.001)
CSR	
SIZE	0.252
	(0.195)
SOE	0.176
	(0.409)
LEV	-0.053***
	(0.000)
OC	0.000
	(0.998)
AGE	0.009
	(0.654)
BOD	-0.024
	(0.561)
_cons	2.187
	(0.094)
R^2	0.123
N	497

t statistics in parentheses
*p<0.05, **p<0.01, ***p<0.001

2) 工具变量法

为了有效解决解释变量与被解释变量之间存在的互为因果问题，本文借鉴窦炜 (2019) 的思路，以同年度的企业社会责任均值 (IV) 作为工具变量。从表 4.7 可以看出，第一阶段回归中，工具变量同时期的企业社会责任均值 (IV) 与 CSR 在 0.001 水平呈显著正相关，且 Cragg-Donald Wald F 值大于 10，通过弱工具变量检验，能够使用同时期的企业社会责任总评分的均值 (IV) 作为工具变量。第二阶段回归结果显示，CSR 与 ROA 在 0.001 水平呈显著正相关，表明金融企业社会责任正向影响企业财务绩效的关系依旧成立，研究结果具有稳健性。

表 4.7 工具变量法

Variables	(1) CSR	(2) ROA
IV	0.489***	
	(0.000)	
CSR		0.237***
		(0.000)
SIZE	2.053	-1.496***
	(0.151)	(0.001)
SOE	1.654	-0.520
	(0.295)	(0.262)
LEV	-0.130	0.039
	(0.084)	(0.107)
OC	0.057	0.009
	(0.260)	(0.490)
AGE	0.520***	-0.043
	(0.000)	(0.365)
BOD	0.794**	-0.181*
	(0.001)	(0.034)
_cons	-21.282*	10.784***
	(0.023)	(0.000)
R^2	0.156	0.159
N	568	568
Cragg-Donald Wald F statistic	27.99	27.99

t statistics in parentheses
*$p<0.05$, **$p<0.01$, ***$p<0.001$

4.3.3 中介效应检验

在表 4.8 的模型 (1) 中，CSR 作为解释变量对 ROA 的直接影响显著，系数为 0.038，在 0.001 水平上显著。这表明企业社会责任的履行与企业的财务绩效正相关。

在模型 (2) 中，CSR 对 REP 的影响也显著，系数为 0.002，t 值为 0.010，在 0.05 水平上显著。这表明 CSR 的履行能够显著提升企业的声誉，假设 H2 得到验证。这意味着企业通过积极的社会责任实践可以提升企业声誉。

在模型 (3) 中，同时考虑了 CSR 和 REP 对 ROA 的影响。CSR 的系数虽然有所下降，但仍然显著，系数为 0.035。REP 作为中介变量的系数为 1.368，也显

著。这表明在控制了 CSR 的影响后，REP 对 ROA 有显著的正向影响，假设 H3 得到验证。

当同时纳入 CSR、REP 和 ROA 时，REP 对 ROA 的正向影响变得尤为显著，而 CSR 对 ROA 的影响虽仍显著但有所减弱。这一结果表明，REP 在 CSR 与 ROA 之间起到了部分中介作用，假设 H4 得到验证。

根据表 4.8 中介效应分析的结果表明，CSR 不仅直接对 ROA 有正面影响，而且可能通过提升企业声誉 (REP) 间接影响 ROA。这一发现支持了 CSR 对企业声誉和财务绩效的正向影响，并强调了企业声誉在 CSR 与财务绩效关系中的潜在中介作用。

表 4.8 中介效应检验

Variables	(1) ROA	(2) REP	(3) ROA
CSR	0.038***	0.002*	0.035***
	(0.000)	(0.010)	(0.000)
SIZE	-0.738**	0.047	-0.802**
	(0.004)	(0.112)	(0.001)
SOE	0.072	0.070*	-0.023
	(0.802)	(0.039)	(0.935)
LEV	-0.002	0.002	-0.004
	(0.872)	(0.314)	(0.744)
OC	0.010	0.002	0.008
	(0.259)	(0.106)	(0.380)
AGE	0.043	0.002	0.040
	(0.093)	(0.450)	(0.115)
BOD	-0.024	0.000	-0.024
	(0.606)	(0.995)	(0.601)
REP			1.368***
			(0.000)
_cons	7.725***	-0.070	7.822***
	(0.000)	(0.726)	(0.000)
R^2	0.094	0.096	0.117
N	568	568	568

t statistics in parentheses
*p<0.05,**p<0.01,***p<0.001

对回归模型的统计中介进行 Sobel-Goodman 检验，可知间接效应的 p 值小

于 0.05，直接效应的 P 值小于 0.05，因此，由表 4.9 可判断出企业声誉在企业社会责任对财务绩效存在部分中介效应。

表 4.9 Sobel-Goodman 检验

项目	Est	Std err	Z	P>|Z|
A coefficient	0.002	0.001	2.571	0.010
B coefficient	1.368	0.357	3.834	0.000
间接效应	0.003	0.001	2.136	0.033
直接效应	0.035	0.008	4.599	0.000
总效应	0.038	0.008	4.982	0.000

4.3.4 异质性分析

4.3.4.1 不同经济水平下金融企业社会责任对财务绩效的影响

由于不同地区的经济发展水平存在显著差异，这种差异会影响到政策实施的效果和市场趋势，因此本文将按地区经济水平，使用地区 GDP 排序取中位数的方法，划分为经济低水平地区和经济高水平地区来做分析。

如表 4.10 所示，在经济低水平地区中，CSR 的系数为 0.012，但是不显著。在经济低水平地区，金融企业可能面临资金和资源的限制，难以实施有意义的企业社会责任活动，且金融企业社会责任活动可能缺乏系统性和深入性，导致其无法有效传递正面信号，消费者和投资者可能对企业社会责任表现持怀疑态度。在经济高水平地区中，CSR 的系数为 0.046，且在 0.001 水平上显著，说明在经济高水平地区 CSR 对 ROA 有正向影响。在经济高水平地区通常具备更健全的法律法规和政策支持，企业拥有较高的管理水平和资本获取能力。且经济高水平地区的消费者和投资者普遍更关注企业社会责任表现，愿意为此支付溢价，金融企业在企业社会责任方面的投入能更有效的传递出积极的信号，进而提升财务绩效。

表 4.10 不同经济水平下金融企业社会责任对财务绩效影响的实证结果

Variables	低水平地区 ROA	高水平地区 ROA
CSR	0.012	0.046***
	(0.247)	(0.000)
SIZE	-1.250***	-1.479***
	(0.000)	(0.001)
SOE	-0.527	0.145
	(0.292)	(0.732)
LEV	0.022	0.041
	(0.291)	(0.053)
OC	0.034**	0.012
	(0.002)	(0.561)
AGE	0.054	0.120*
	(0.053)	(0.020)
BOD	-0.073	-0.024
	(0.268)	(0.718)
constant	13.123***	10.169***
	(0.000)	(0.001)
N	200	368
R^2	0.221	0.091

t statistics in parentheses
*p<0.05,**p<0.01,***p<0.001

4.3.4.2 不同企业生命周期下金融企业社会责任对财务绩效的影响

基于 Dickinson (2011) 的研究，运用组合的现金流模式，该模式代表企业运用资源、获取资金、经营能力和外部宏观环境与企业战略的交互作用，应用整个现金流量的组合信息来划分企业生命周期。将企业生命周期成长阶段划分为成长期、成熟期、衰退期三个阶段。

如表 4.11 所示，在成长期 CSR 的系数为 0.118，且在 0.001 水平上显著。在成熟期 CSR 系数为 0.030，且在 0.01 水平上显著。在成长期和成熟期，CSR 对 ROA 有显著的正向影响，表明企业在这两个阶段实施社会责任时，能够提高其收益能力。而在衰退期 CSR 系数为 0.005，且并不显著，说明在这个时期，企业可能更关注短期生存而非社会责任。

基于资源依赖理论，在成长期，企业需要扩大市场份额并获取更多资源，这

促使它们关注企业社会责任和公司规模，以增强市场吸引力和资源获取能力。然而，在成熟期，规模的扩大可能导致管理复杂性和资源配置低效，进而影响财务绩效。在衰退期，企业可能面临资源短缺，过高的杠杆率增加了财务风险，影响盈利能力。

表 4.11 不同企业生命周期下金融企业社会责任对财务绩效影响的实证结果

Variables	成长期 ROA	成熟期 ROA	衰退期 ROA
CSR	0.118***	0.030**	0.005
	(0.000)	(0.003)	(0.424)
SIZE	1.837*	-1.614***	0.343
	(0.037)	(0.000)	(0.202)
SOE	-0.410	0.138	-0.527*
	(0.690)	(0.711)	(0.028)
LEV	-0.029	0.038*	-0.100***
	(0.455)	(0.030)	(0.000)
OC	0.041	0.017	0.016
	(0.413)	(0.132)	(0.051)
AGE	-0.005	0.083**	-0.021
	(0.973)	(0.008)	(0.435)
BOD	-0.157	0.029	-0.022
	(0.178)	(0.671)	(0.551)
_cons	-18.620*	13.045***	6.306***
	(0.027)	(0.000)	(0.000)
R^2	0.376	0.111	0.622
N	56	396	116

t statistics in parentheses
*$p<0.05$,**$p<0.01$,***$p<0.001$

มหาวิทยาลัยรังสิต Rangsit University

第 5 章

研究结论与启示

5.1 研究结论

本文在搜集和查阅关于企业社会责任和财务绩效文献的基础上，基于相关理论提出相应研究假设，选取 2013-2020 年中国上市金融企业的面板数据为研究样本，采用多元线性回归模型，实证检验了企业社会责任对财务绩效的影响，并进一步探讨了企业声誉在两者之间的中介作用。具体结论如下：

企业社会责任的履行能显著提升企业的盈利能力，二者之间呈正相关关系。这一结论在加入了控制变量公司规模、产权性质、资本结构、股权集中度、企业年龄、董事会规模和独立董事比例等因素后依然稳健。

企业社会责任通过提升企业声誉间接影响财务绩效。中介效应分析表明，企业社会责任的履行不仅直接促进了财务绩效的提高，而且通过改善企业声誉间接影响了财务绩效。Sobel-Goodman 检验进一步证实了企业声誉在二者关系中的中介作用。

不同经济发展水平地区的金融企业在企业社会责任实施效果上存在明显差异，高水平地区的金融企业更能通过企业社会责任提升财务绩效。

在不同生命周期阶段，金融企业社会责任对财务绩效的影响存在差异，在成长期和成熟期，金融企业社会责任对财务绩效具有显著的正向影响，而在衰退期，企业社会责任的影响显著减弱。

公司治理和财务特征对财务绩效的影响各异。回归分析显示，公司规模与 ROA 负相关，但与 ROE 正相关；股权集中度与 ROA 正相关，但与 ROE 负相关；独立董事比例与 ROE 负相关。这表明不同的公司治理和财务特征对企业绩效的

影响方向和程度可能有所不同。

5.2 对策建议

5.2.1 积极履行企业社会责任

企业应将社会责任融入其战略规划和日常运营中，通过实施环境保护、社会公益、员工关爱等措施，不仅可以提升企业形象，还能增强企业的市场竞争力和财务绩效。在当今社会，消费者和投资者越来越重视企业的社会责任表现，企业社会责任策略将成为其可持续发展的关键因素。金融企业在制定企业社会责任策略时需考虑地区特性，以最大化社会责任带来的经济效益。且需根据自身发展阶段调整策略，以便在资源和财务挑战中保持竞争力。

5.2.2 重视企业声誉管理

企业声誉是企业社会责任与财务绩效之间的重要纽带。金融企业应高度重视声誉管理，通过透明、诚信的经营行为，积极回应社会关切，树立负责任的企业形象。良好的企业声誉不仅能够提升消费者和投资者的信任度，还能为企业带来更多的发展机遇，进一步促进其财务绩效的提升。

5.2.3 优化公司治理结构

金融企业在履行社会责任的同时，还应优化其公司治理结构。合理控制公司规模，避免规模过大导致的管理效率下降；优化股权结构，适度集中股权以提高治理效率；完善董事会建设，加强独立董事的监督作用，提升公司治理水平，这些都是企业实现财务与社会责任双赢的重要举措。

5.2.4 政策支持与引导

政府和监管机构应制定和完善相关政策，鼓励和引导企业主动履行社会责任。如通过税收优惠、表彰奖励等方式，激励企业在环境保护、社会公益、员工权益保障等方面做出更多贡献。同时，建立健全企业社会责任信息披露制度，增强企

业社会责任的透明度，促进企业之间相互学习和竞争，共同提升社会责任水平。

5.2.5 应对外部冲击的韧性管理

在全球疫情等外部冲击影响下，企业应增强其韧性管理能力。研究发现，剔除疫情年份数据后，企业社会责任对财务绩效的正向影响依然显著，这表明企业在面临不确定性时，履行社会责任能够增强其抵御风险的能力。因此，企业应建立长期的企业社会责任战略和应急预案，提升其在不确定环境中的适应能力和可持续发展能力。

5.3 研究局限与展望

本研究主要基于中国上市金融企业的数据，样本范围相对有限，未来研究可以扩大样本范围，涵盖其他行业和区域，以增强研究结论的普适性。此外，研究中选取的指标和模型也有待进一步优化，未来研究可以采用更多元化的指标体系和研究方法，深入探讨企业社会责任、企业声誉与财务绩效之间的作用机制，为企业管理实践和政策制定提供更加丰富的理论指导和实证依据。企业在追求经济利益的同时，应积极履行社会责任，优化公司治理结构，强化企业声誉管理，努力实现经济效益与社会效益的双赢。

มหาวิทยาลัยรังสิต Rangsit University

参考文献

Berrone, P., Surroca, J., & Tribó, J. A. (2007). Corporate ethical identity as a determinant of firm performance: A test of the mediating role of stakeholder satisfaction. *Journal of business ethics, 76*, 35-53.

Boulouta, I. (2013). Hidden connections: The link between board gender diversity and corporate social performance. *Journal of business ethics, 113*(2), 185-197.

Brammer, S., Millington, A., & Rayton, B. (2007). The contribution of corporate social responsibility to organizational commitment. *The International Journal of Human Resource Management, 18*(10), 1701-1719.

Brammer, S., Brooks, C., & Pavelin, S. (2006). Corporate Social Performance and Stock Returns UK Evidence from Disaggregate Measures. *Financial Management, 35*(03), 97-116.

Choi, J. S., Kwak, Y. M., & Choe, C. (2010). Corporate social responsibility and corporate financial performance: Evidence from Korea. *Australian journal of management, 35*(3), 291-311.

Cornett, M. M., Erhemjamts, O., & Tehranian, H. (2016). Greed or good deeds: An examination of the relation between corporate social responsibility and the financial performance of US commercial banks around the financial crisis. *Journal of Banking & Finance, 70*, 137-159.

Dickinson, & Victoria. (2011). Cash Flow Patterns as a Proxy for Firm Life Cycle. *The Accounting Review, 86*(6), 1969-1994.

Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management science, 60*(11), 2835-2857.

Gelb, D. S., & Strawser, J. A. (2001). Corporate social responsibility and financial disclosures: An alternative explanation for increased disclosure. *Journal of Business Ethics, 33*, 1-13.

Gao, Y., & Hafsi, T. (2017). Political dependence, social scrutiny, and corporate philanthropy: Evidence from disaster relief. *Business Ethics: A European Review, 26*(2), 189-203.

参考文献 (续)

Hillman, A. J., & Keim, G. D. (2001). Shareholder value, stakeholder management, and social issues: what's the bottom line?. *Strategic management journal, 22*(2), 125-139.

Hong, S. Y., Yang, S. U., & Rim, H. (2010). The influence of corporate social responsibility and customer–company identification on publics' dialogic communication intentions. *Public Relations Review, 36*(2), 196-198.

Ingram, R. W., & Frazier, K. B. (1980). Environmental performance and corporate disclosure. *Journal of accounting research, 18*, 614-622.

Liu, Z., Zheng, R., Qiu, Z., & Jiang, X. (2022). Stakeholders and ESG disclosure strategies adoption: The role of goals compatibility and resources dependence. *Elementa: Science of the Anthropocene, 10*(1), 1-12.

Lioui, A., & Sharma, Z. (2012). Environmental Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Disentangling direct and indirect effects. *Ecological Economics, 78*, 100-111.

Miloud, T. (2015). "Placing Stakeholder Theory within the Debate on Corporate Social Responsibility." *Corporate Governance and Corporate Social Responsibility: Emerging Markets Focus, 10*(1), 531-550.

Mughal, Y. H., Nair, K. S., Arif, M., Albejaidi, F., Thurasamy, R., Chuadhry, M. A., & Malik, S. Y. (2023). Employees' Perceptions of Green Supply-Chain Management, Corporate Social Responsibility, and Sustainability in Organizations: Mediating Effect of Reflective Moral Attentiveness. *Sustainability, 15*(13), 10528.

Preston, & O'Bannon. (1997). The Corporate Social-Financial Performance Relationship: A Typology and Analysis. *Business And Society, 36*(12), 419-429.

Ruf B.M., Muralidhar K., & Brown R. (2001). An Empirical Investigation of the Relationship between Change in Corporate Social Performance and Financial Performance: A Stakeholder Theory Perspective. *Journal of Business Ethics, 32*(2), 141-155.

参考文献 (续)

Schnietz, K. E., & Epstein, M. J. (2005). Exploring the financial value of a reputation for corporate social responsibility during a crisis. *Corporate reputation review, 7*, 327-345.

Simpson, W. G., & Kohers, T. (2002). The link between corporate social and financial performance: Evidence from the banking industry. *Journal of business ethics, 35*, 97-109.

Soler, M., Batiste, F., & Cronk, L. (2014). In the eye (and ears) of the beholder: receiver psychology and human signal design. *Evolutionary anthropology : Issues, News, and Reviews, 23*(4), 136-145.

Taiwo Adewale, M., & Adeniran Rahmon, T. (2014). Does Corporate Social Responsibility Improve an Organization's Financial Performance-Evidence from Nigerian Banking Sector. IUP Journal of Corporate Governance*, 13*(04), 52-60.

Zhao, X., Pan, J., & Song, Y. (2018). Dependence on supplier, supplier trust and green supplier integration: The moderating role of contract management difficulty. *Sustainability, 10*(5), 1673.

Zairi, M., & Peters, J. (2002). The impact of social responsibility on business performance. *Managerial auditing journal, 17*(4), 174-178.

Zhang, H., & Xu, H. (2023). Impact of Corporate Social Responsibility on Innovation Performance: An Empirical Study. *International Journal of Management Science Research, 6*(6), 53-62.

初可佳, & 马俊. (2015). 企业社会责任视角下可持续性人力资源管理构架的理论探索. *管理学报*, (06), 847-853.

曹兴, 张伟, & 李笑东. (2016). 尽责管理下跨国供应链企业社会责任对财务绩效影响的实证研究. *系统工程*, *34*(10), 68-74.

陈承, 王宗军, & 叶云. (2019). 信号理论视角下企业社会责任信息披露对财务绩效的影响研究. *管理学报*, *16*(03), 408-417.

陈玉清, & 马丽丽. (2005). 我国上市公司社会责任会计信息市场反应实证分析. *会计研究*, (11), 76-81.

参考文献 (续)

杜剑, & 窦康. (2013). 基于品牌价值的企业社会责任传导机制研究. *会计之友*, (29), 35-39.

窦炜, 郝晓敏, & 方俊. (2019). 信贷配给、金融发展水平与企业创新. *商业研究*, (6), 81-93.

郭丝雨. (2022). *我国上市航空公司融资约束、企业社会责任与绩效研究* (硕士学位论文). 中国民航大学, 中国.

何欣. (2023). 企业社会责任与财务绩效的关系研究. *中小企业管理与科技*, (03), 188-190.

何鑫. (2014). 企业的社会责任对企业财务业绩的影响. *中外企业家*, (30), 58.

黄祎. (2024). 高管利益相关者导向与下属行为之间关系的实证分析. *技术经济*, *43*(4), 118-131.

姜志华. (2013). 我国企业社会责任动因调查. *合作经济与科技*, (2), 30-32.

姜昀彤. (2023). *A 公司履行企业社会责任对财务绩效影响研究* (硕士学位论文). 兰州交通大学, 中国.

孔俊杰. (2012). *中国金融企业履行社会责任与财务绩效关系研究* (硕士学位论文). 西南财经大学, 中国.

刘凤军. (2007). 基于社会责任的媒体品牌力初探. *广告大观(理论版)*, (03), 22-27.

刘文丽, 李欣怡, & 杨亦民. (2021). 农林类上市公司内部控制质量与企业社会责任履行水平的关系研究. *林产工业*, *58*(05), 72-76.

刘岩, & 秦海林. (2023). 环境社会责任承担视角下绿色信贷政策对企业财务绩效的影响. *金融理论探索*, (06), 48-57.

李康宏, 李紫潇, 周常宝, & 项瑜嫣. (2024). 代际传承、政治关联与家族企业社会责任——基于利益相关者视角. *科学与管理*, (5), 1-14.

李秀玉, & 史亚雅. (2018). 绿色发展、碳信息披露质量与财务绩效. *经济管理*, *38*(7), 119-130.

李冬伟, & 俞钰凡. (2015). 中国大型企业社会责任战略选择动因研究——一个新制度理论解释框架. *北京理工大学学报(社会科学版)*, *17*(03), 60-69.

参考文献 (续)

李志斌, & 章铁生. (2017). 内部控制、产权性质与社会责任信息披露——来自中国上市公司的经验证据. *会计研究*, *360*(10), 86-92+97.

李正. (2006). 企业社会责任与企业价值的相关性研究——来自沪市上市公司的经验证据. *中国工业经济*, (02), 77-83.

李自华. (2020). *我国上市银行社会责任履行评价研究——以青岛银行为例* (硕士学位论文). 青岛大学, 中国.

刘岩, & 秦海林. (2023). 环境社会责任承担视角下绿色信贷政策对企业财务绩效的影响. *金融理论探索*, (06), 48-57.

彭鸿. (2018). *中国证券公司社会责任表现对公司财务绩效影响的实证研究* (硕士学位论文). 电子科技大学, 中国.

彭净. (2006). *企业社会责任度模糊测评研究* (硕士学位论文). 四川大学, 中国.

乔海曙, & 谭明. (2009). 金融企业社会责任与财务绩效关系的实证研究. *财经理论与实践*, (11), 17-21.

任睿. (2020). 金融类上市公司社会责任与财务绩效关系探讨. *财税金融*, (14), 100-102.

孙俊勤, 韩晓冰, & 岳姝蓉. (2023). 供应链对企业创新和社会责任影响的文献综述与未来展望. *管理会计研究*, (04), 57-63.

孙丽. (2023). *高新技术企业社会责任与财务绩效关系的实证研究* (硕士学位论文). 四川农业大学, 中国.

孙立阳, 王丹, & 牛立夫. (2010). 企业声誉计量方法的研究综述. *生产力研究*, (09), 244-246.

孙小丽. (2019). 企业社会责任与品牌价值的关系研究——基于食品行业消费者购买意愿的实证分析. *价格理论与实践*, (07), 116-119.

宋明威. (2024). 中国制造业企业社会责任问题的研究与分析. *商场现代化*, (21), 126-128.

陶文杰, & 金占明. (2012). 企业社会责任信息披露、媒体关注度与企业财务绩效关系研究. *管理学报*, (08), 1225-1232.

参考文献 (续)

王瑾. (2008). 企业社会责任及其动力机制构建. *商业时代*, (19), 34-36.

温素彬, & 方苑. (2008). 企业社会责任与财务绩效关系的实证研究——利益相关者视角的面板数据分析. *中国工业经济*, (10), 150-160.

温忠麟, & 叶宝娟. (2014). 中介效应分析: 方法和模型发展. *心理科学进展*, *22*(5), 731.

王化中, & 李超. (2019). 企业社会责任与财务绩效研究综述. *商业经济*, (07), 150-152.

王敏, 刘辉, & 王建琼. (2013). 中小企业社会责任驱动力实证研究. *西南交通大学学报(社会科学版)*, *14*(01), 86-90.

汪茜, & 陈会茹. (2024). 企业社会责任、融资约束与财务绩效. *西安财经大学学报*, *37*(3), 79-91.

徐二明, & 奚艳燕. (2011). 国内企业社会责任研究的现状与发展趋势. *管理学家(学术版)*, (01), 48-68.

叶陈毅, 李聪, & 李佳萱. (2019). 内部控制、媒体关注与企业社会责任研究. *会计之友*, *607*(07), 36-42.

杨广青, 杜亚飞, & 刘韵哲. (2020). 企业经营绩效、媒体关注与环境信息披露. *经济管理*, (03), 55-72.

叶建木, & 崔照阳. (2019). 商业银行社会责任、绿色信贷与财务绩效. *中国商论*, (07), 41-44.

朱晨, 李庆颖, & 王晓锋. (2024). 考虑品牌商信息禀赋优势的企业社会责任披露决策研究. *系统工程理论与实践*, *44*(9), 1-19.

朱松. (2011). 企业社会责任、市场评价与盈余信息含量. *会计研究*, (11), 27-34+92.

张国富, & 吕芳. (2020). 财务绩效对农林牧渔业上市公司社会责任履行水平的影响——基于高管过度自信或过度悲观的中介效应. *林业经济*, *42*(09), 75-86.

参考文献 (续)

章竟. (2013). *企业社会责任视角下的公司治理完善研究* (博士学位论文). 福建师范大学, 中国.

张嘉兴, 余冬根, & 刘艳春. (2016). 公司声誉、审计师声誉与权益资本成本——基于中国民营上市公司的经验证据. *财经理论与实践*, (02), 74-79.

张琳, & 廉永辉. (2020). 绿色信贷如何影响商业银行财务绩效——基于银行收入结构分解的视角. *南方金融*, (02), 45-56.

周立军, 王美萍, & 杨静. (2017). 互联网企业财务绩效与社会责任绩效的关系研究. *投资研究*, *36*(1), 121-129.

朱明秀, & 林海月. (2024). 民营企业社会责任与融资约束——基于投资者关系管理的调节效应. *金融理论与教学*, (02), 51-59.

张瑞. (2024). 企业社会责任、政府补贴与研发创新效率研究. *决策咨询*, (02), 63-70.

张四龙, & 周祖城. (2002). 论企业声誉管理的必要性. *技术经济*, (02), 24-26.

赵选民, & 李瑾瑾. (2020). 客户集中度、媒体报道与企业社会责任信息披露. *西安石油大学学报(社会科学版)*, *29*(02), 51-60.

张兆国, 靳小翠, & 李庚秦. (2013). 企业社会责任与财务绩效之间交互跨期影响实证研究. *会计研究*, (8), 32-39.

周中胜, 何德旭, & 李正. (2012). 制度环境与企业社会责任履行：来自中国上市公司的经验证据. *中国软科学*, (10), 59-68.

个人简历

姓　　名	刘桐君
出生日期	2001 年 1 月 7 日
出 生 地	广西贺州市八步区
教育背景	本科：广西财经学院
	专业：会计学， 2023 学年
	硕士：泰国兰实大学
	专业：工商管理，2024 学年
联系地址	广西财经学院(明秀西路 100 号)
联系邮箱	2668401242@qq.com

มหาวิทยาลัยรังสิต Rangsit University